



Mengungkap Peran Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi dalam Hubungan Antara Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Febri May Windi Hutabarat*

Universitas Methodist Indonesia

Robinhot Gultom

Universitas Methodist Indonesia

Rintan Saragih

Universitas Methodist Indonesia

Jl. Hang Tua No.8 Madras Hulu, Kec. Medan Polonia, Kota Medan, Sumatera Utara 20151

Email: ferimaywindi@gmail.com

Abstract

The sampling method in this study used purposive sampling, namely companies included in the raw material sector companies (basic materials) listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2020-2023 period that have met the criteria of 46 companies. The software analysis used is WarpPLS version 8.0. The results of this study indicate that the variables of profitability, growth opportunities, liquidity and company size directly have a positive and significant effect on company value. Capital structure has a negative and significant effect on company value. The profitability has a positive and significant effect on capital structure. The test results prove that capital structure is able to mediate the effect of profitability on company value.

Keywords: *Profitability, Growth Opportunities, Liquidity, Company Size, Capital Structure, Tobin's Q.*

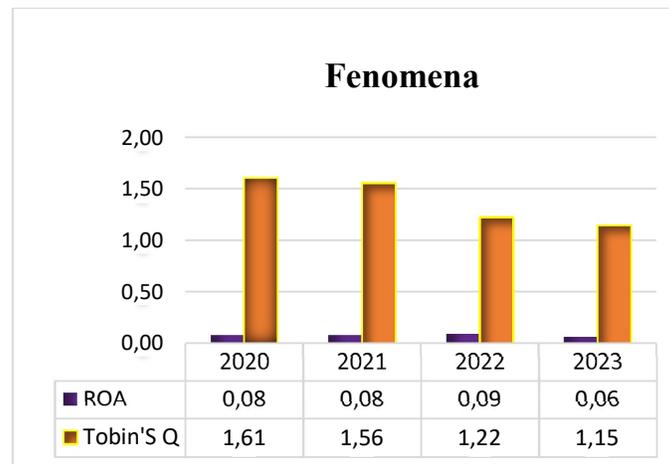
Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris dari struktur modal dalam memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yaitu perusahaan yang tergolong dalam perusahaan sektor barang baku (*basic materials*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023 yang telah memenuhi kriteria adalah sebanyak 46 perusahaan. Analisis perangkat lunak yang digunakan adalah WarpPLS versi 8.0. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, peluang pertumbuhan, likuiditas dan ukuran perusahaan secara langsung memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil pengujian membuktikan bahwa struktur modal mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Kata kunci: *Profitabilitas, Peluang Pertumbuhan, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Tobin's Q.*

LATAR BELAKANG

Perkembangan perusahaan yang *go public* atau yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi persaingan yang ketat disetiap perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan untuk mencapai tujuan perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara konsisten dan memiliki pertumbuhan baik ditandai dengan perusahaan yang melaksanakan kegiatan investasi untuk menetapkan tujuan dengan memaksimalkan nilai perusahaan yang berarti mensejahterakan pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan aset yang dimiliki perusahaan yang akan menjadi pandangan investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya, semakin tinggi nilai perusahaan dengan kinerja dan prospek yang baik menjadi citra yang baik di mata investor yang dapat menarik calon investor untuk berinvestasi (Setiawan & Susanti 2019). Namun teori sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973) menyatakan bahwa teori sinyal melibatkan dua pihak yaitu pihak internal selaku manajemen yang mengirim sinyal dan pihak eksternal selaku investor yang menerima sinyal tersebut. Laporan keuangan menjadi salah satu jenis informasi yang utama untuk diterbitkan oleh suatu perusahaan, kinerja keuangan menjadi bentuk sinyal yang dikirimkan perusahaan kepada investor. Nilai perusahaan dikaitkan dengan harga saham. Peningkatan harga saham bisa menjadi sinyal positif dari investor kepada perusahaan, dimana sinyal tersebut diartikan sebagai peningkatan kinerja perusahaan. Sebaliknya apabila terjadi sebuah penurunan harga saham maka diartikan sebagai penurunan kinerja perusahaan. Ada banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, pada penelitian ini faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu: profitabilitas, peluang pertumbuhan, likuiditas dan ukuran perusahaan. Dari faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, terdapat salah satu faktor yaitu profitabilitas yang ternyata menunjukkan adanya suatu ketidakkonsistenan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan melalui fenomena bisnis dan hasil riset menunjukkan hal adanya ketidakkonsistenan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dalam fenomena tersebut.



Sumber : Diolah peneliti (2025)

Gambar 1: Fenomena Bisnis

Dalam fenomena ini terlihat bahwa hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan tidak konsisten, dimana pada tahun 2020 hingga 2022 dapat dilihat bahwa adanya ketidakkonsistenan profitabilitas yang diproksikan dengan ROA terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*. Di tahun 2020-2022 ketika ROA stabil dan mengalami kenaikan, tidak diikuti dengan nilai *Tobin's Q* yang mengalami penurunan. Padahal seharusnya apabila ROA meningkat, maka akan diikuti pula dengan meningkatnya nilai *Tobin's Q*. Fenomena ini memperlihatkan bahwa hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan tidak konsisten. Tidak hanya dari sisi fenomena bisnis ini saja yang menunjukkan ketidakkonsisten pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, namun juga didukung adanya kesenjangan penelitian yang tergambar pada tabel 1.

Tabel 1 Research Gap

<i>Issue</i>	<i>Peneliti</i>	<i>Temuan</i>	<i>Research gap</i>
Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan	(Saputri & Giovani, 2021)	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	Terdapat perbedaan hasil penelitian profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.
	(Dwiputra & Viriany, 2020)	Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	

Sumber : Diolah peneliti (2025)

Untuk mengatasi ketidakkonsistenan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, maka peneliti mengusulkan struktur modal sebagai variabel mediasi untuk mengatasi ketidakkonsistenan pengaruh rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Teori yang menghubungkan struktur modal adalah *trade-off theory*, dimana teori ini berasumsi

bahwa mempertahankan struktur modal dengan mengimbangi keuntungan dari utang dan kerugian utang yang berlebihan dapat mempertahankan nilai perusahaan.

KAJIAN TEORITIS

Teori Sinyal

Sugeng (2017:290) *Signalling theory* dikemukakan oleh Bhattacharya pada tahun 1979. Teori ini berangkat dari asumsi *assymetric information*, menjelaskan bahwa manajemen sebagai pengelola perusahaan memiliki lebih lengkap tentang prospek perusahaan dibanding investor yang berada diluar perusahaan. Profitabilitas memiliki hubungan terhadap nilai perusahaan. Hal ini yang menghubungkan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yaitu dengan teori sinyal, karena semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan dari aset yang dimiliki perusahaan, maka para investor akan tertarik pada prospek perusahaan yang menghasilkan keuntungan yang tinggi. Hal ini menjadi sinyal positif kepada investor. Ketika para investor berinvestasi di perusahaan tersebut, hal ini akan membuat meningkatnya harga saham dan nilai perusahaan juga akan meningkat. Dalam teori sinyal, peneliti mengusulkan struktur modal sebagai variabel mediasi untuk mengatasi ketidakkonsistenan pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Informasi yang disalurkan perusahaan berupa laporan keuangan dengan menunjukkan kinerja yang baik yang akan menjadi bentuk sinyal yang dikirimkan perusahaan kepada calon investor. Hal ini dikarenakan mampu menciptakan sinyal yang baik mengenai prospek keuangan perusahaan. Kinerja yang baik dapat dilihat dari peningkatan laba yang dihasilkan investor dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya menjadi sinyal positif untuk investor yang membuat para investor melakukan investasi karena perusahaan dapat dipercaya memiliki posisi yang kuat.

Trade-off Theory

Trade -Off Theory dikembangkan oleh Kraus dan Litzenbeger (1973) dan Myeres (1984) yang terdapat dalam Sugeng, (2017:293) Teori ini dipandang *realistis* mempertemukan keuntungan dan kerugian dari penggunaan sumber dana utang tersebut. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan utang dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan menghadapi bahaya kebangkrutan dan biaya pajak yang tinggi. Dalam teori ini struktur modal yang optimal yaitu tingkat penggunaan

utang yang dapat menyeimbangi antara manfaat penghemat pajak dan biaya kebangkrutan sehingga dapat dihasilkan harga saham yang maksimum dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Essensi dari *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menciptakan keseimbangan antara keuntungan dan kerugian yang muncul akibat penggunaan utang. Selama manfaat yang diperoleh dari utang lebih besar dari pada pengorbanan yang harus ditanggung, perusahaan masih diperbolehkan untuk menambah utang. Namun apabila pengorbanan yang timbul akibat penggunaan utang melebihi manfaat yang didapat, maka penambahan utang tidak diperkenankan. Penggunaan utang meningkatkan nilai perusahaan karena manfaat pengurangan pajak, tetapi jika penggunaan utang yang melampaui titik optimal akan membawa risiko kebangkrutan (*financial distress*) dan menurunkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan utang pada tingkat tertentu

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga saham yang dibayar investor, serta potensi nilai yang dihasilkan dimasa depan. Yulianti (2024:7) *Tobin's Q* merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menilai suatu perusahaan dengan membandingkan nilai penggantian asetnya.

$$Tobin's Q = \frac{MVE + Debt}{TA}$$

Dimana:

- Q : Nilai Perusahaan
- MVE : Nilai Pasar Dari Jumlah Saham Yang Beredar
- Debt : Total Kewajiban Perusahaan
- TA : Total Aktiva Perusahaan

Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah analisis yang digunakan investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih selama periode tertentu (Maghfiro & Djawoto, 2022).

$$ROA = \frac{Laba Bersih Setelah Pajak}{Total Aset} \times 100\%$$

Peluang pertumbuhan

Peluang pertumbuhan merupakan pertumbuhan aset perusahaan yang semakin meningkat di masa depan (Aslindar & Lestari, 2020).

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Aset Tahun Sekarang} - \text{Aset Tahun Sebelumnya}}{\text{Aset Tahun Sebelumnya}} \times 100\%$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Sukarya & Baskara, 2019).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Ukuran perusahaan

Ukuran Perusahaan merupakan besar kecilnya gambaran aset yang dimiliki perusahaan yang diukur menggunakan logaritma. (Fadilah & Fuadati, 2022).

$$\text{Firm Size} = \ln(\text{Total Aset})$$

Struktur Modal

Brigham dan Ehrhardt menyatakan bahwa struktur modal komposisi sumber dana yang digunakan oleh perusahaan termasuk ekuitas pemilik dan utang, untuk membiayai investasi dan operasi perusahaan (Setyadi, 2023:9).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan penilaian yang diberikan oleh investor terhadap kinerja dan keberhasilan perusahaan, yang tercermin dalam harga saham di pasar. Nilai ini mencerminkan total kekayaan perusahaan dan pengelolaan kinerjanya untuk mencapai keuntungan optimal. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kepercayaan pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan, serta mencerminkan kemakmuran pemegang saham. Hal ini didukung oleh teori *signalling* profitabilitas yang tinggi dikaitkan dengan perusahaan yang mampu menghasilkan laba dengan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya sehingga hal ini dapat memberikan informasi kepada calon investor tentang perusahaan. Kualitas informasi yang baik akan memberi sinyal positif bagi calon investor, dengan begitu akan meningkatkan nilai perusahaan (Khakim & Retnani 2020). Semakin baik kinerja keuangan yang dihasilkan perusahaan maka akan menjadi sinyal positif yang dikirimkan kepada investor. Semakin banyak investor yang berinvestasi dan mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan. Pernyataan ini didukung juga oleh penelitian terdahulu (Saputri & Giovani, 2021), yang menemukan profitabilitas

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam mendanai operasionalnya. Berdasarkan pernyataan *trade-off theory* perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan utang dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah. Hal ini disebabkan perusahaan yang menguntungkan biasanya dihadapi beban pajak yang lebih tinggi. Dengan memanfaatkan utang perusahaan dapat mengurangi bunga utang dan berdampak pada struktur modal cenderung memiliki proporsi utang lebih tinggi. Pernyataan ini didukung juga oleh penelitian terdahulu (Gardenia & Jonnardi 2021) profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Dengan demikian dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. Struktur modal memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik sehingga dapat meningkatkan daya tarik investor dan harga saham. Sejalan dengan teori *signaling* profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal positif karena mudah untuk mendapatkan sumber dana dari pihak eksternal dengan memberi pinjaman atau utang. Perusahaan perlu membuat kebijakan penggunaan utang untuk memberikan keyakinan kepada investor melalui laba yang dibagikan. Pihak eskternal menangkap bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi mampu untuk menggunakan struktur modalnya dalam menghasilkan keuntungan yang maksimal. Sejalan dengan *trade-off theory* perusahaan dapat menggunakan utang pada tingkat tertentu, selama manfaat yang diperoleh lebih besar dari pengorbanannya. Pernyataan ini didukung juga oleh penelitian terdahulu (Sholihuddin & Asyik, 2023), (Parulian & Syahwildan, 2023) yang menemukan struktur modal memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 3 : Struktur modal memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

4. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Struktur modal adalah perimbangan antara proporsi jumlah modal asing dan proporsi modal sendiri. Struktur modal berhubungan langsung pada posisi keuangan perusahaan yang menyajikan penggunaan utang. Jika perusahaan memiliki struktur modal yang sehat dengan proporsi utang yang optimal, hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor. Dalam *Trade-off theory* menyatakan selama struktur modal perusahaan berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan ini didukung juga oleh penelitian terdahulu (Sholihuddin & Asyik, 2023) yang menemukan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 4: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh Peluang Pertumbuhan Terhadap Nilai Pertumbuhan

Peluang pertumbuhan adalah peluang yang dimiliki perusahaan untuk berkembang dimasa depan, dan menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi. Perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang baik cenderung menarik minat investor, karena harapan akan keuntungan yang lebih tinggi dimasa mendatang. Hal ini sejalan dengan teori *signalling*, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi akan menjai sebuah sinyal positif untuk calon investor karena informasi yang diberikan perusahaan terkait dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan mendapatkan respon yang baik dari calon investor yang ingin mendapatkan keuntungan. (Zidane & Suwarti, 2022) yang menemukan peluang pertumbuhan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 5: Peluang pertumbuhan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

6. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki cukup aset lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berarti perusahaan memiliki cukup dana dalam mendorong kegiatan operasinya tanpa harus meminjam dana eksternal. Perusahaan dengan likuiditas yang memadai dengan memiliki kemampuan untuk membayar dividen secara konsisten dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mempengaruhi nilai perusahaan. Pernyataan ini didukung juga oleh penelitian terdahulu (Wijoyo & Cindy, 2023) yang menemukan

likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 6: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

7. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Besar kecilnya aset yang dimiliki perusahaan dapat dilihat dari ukuran perusahaan. Perusahaan yang besar memiliki citra yang baik dimata investor, karena mencerminkan perusahaan dapat memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal dan memiliki akses sumber-sumber dana. Hal ini menjadi sinyal positif kepada investor karena meningkatnya ketertarikan investor untuk berinvestasi. Perusahaan besar memiliki indikasi risiko yang lebih kecil dibanding perusahaan kecil, dan akan lebih mudah untuk mendapatkan pendanaan. Pernyataan ini didukung juga oleh penelitian terdahulu (Nurmansyah, dkk 2023) yang menemukan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 7: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk mengetahui dan menjelaskan hubungan antar variabel dengan cara menguji hipotesis secara empiris. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam sector barang baku (*basic materials*) yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2020-2023 sejumlah 96 perusahaan. Peneliti ini menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel penelitian merupakan perusahaan-perusahaan sector barang baku (*basic materials*) yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2020-2023 yang telah memenuhi kriteria sebagai berikut: 1) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara berkala selama periode pengamatan. 2) Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel ini, 46 perusahaan digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini, sehingga total pengamatan ada 184 (jumlah sampel dikalikan dengan periode pengamatan). Penelitian ini menggunakan teknik analisis SEM-PLS (*Structural Equation Modelling-Partial Least Square*) dengan software WarpPLS 8.0. Teknik analisis SEM-PLS dipilih karena sesuai dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu bersifat prediksi.

$$DER_{it} = \alpha_1 ROA_{it} = \dots\dots\dots(1)$$

$$Tobin's Q = \alpha_2 + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 AG_{it} + \beta_4 CR_{it} + \beta_5 LN(TA)_{it} + \beta_6 DER_{it}^2 = \dots\dots\dots(2)$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan SEM-PLS maka diperoleh hasil *goodness of fit* (GoF) seperti yang ditampilkan pada tabel 2 berikut:

Tabel 2 Goodness of Fit

Kriteria	Parameter
<i>Average Path Coefficient (APC)</i>	P<0.001
<i>Average R-squared (ARS)</i>	P<0.001
<i>Average Adjusted R- Squared (AARS)</i>	P<0.001
<i>Average Block VIF (AVIF)</i>	1.061
<i>Average Full Collinearity VIF (AFVIF)</i>	1.060
<i>Tenenhaus GoF (GoF)</i>	0.483
<i>Sympson's Paradox Ratio (SPR)</i>	1.000
<i>R-Squared Contribution Ratio (RSCR)</i>	1.000
<i>Statistical Suppression Ratio (SSR)</i>	1.000
<i>Nonlinear bivariate causality direction ratio(NLBCDR)</i>	0.833

Sumber: Warp Pls 8.0 (2025)

Mengacu pada hasil uji *goodness of fit* yang ditunjukkan pada Tabel 3 di atas maka dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini mempunyai fit yang baik. nilai yang dihasilkan AVIF dan AFVIF yaitu 1.061 dan 1.060. Nilai yang dihasilkan ini, ternyata memenuhi kriteria yaitu lebih kecil dari pada 3.3. Hal tersebut diartikan bahwa tidak ada masalah mengenai multikolinieritas antar variabel eksogen. Kemudian untuk nilai dari *Goodness of Fit* (GoF) yang dihasilkan sebesar 0.483, ternyata memenuhi kriteria “*large*” karena sesuai dengan *Rule of Thumb* Evaluasi Model Struktural (*Large* ≥0.36). Artinya adalah kekuatan untuk memprediksi model penelitian ini sangatlah kuat dan dapat dipertimbangkan untuk diterima. SPR pada penelitian ini menghasilkan nilai 1. Hal ini menunjukkan bahwa tidak adanya masalah yang didapati mengenai kausalitas didalam model tersebut.

Tabel 3 Uji Full Collinearity VIF, Adjusted R-Squared dan Q-Squared

	ROA	AG	CR	LN(TA)	Tobin's Q	DER
<i>Full Collin. VIF</i>	1,077	1.048	1.039	1.064	1.079	1.050
<i>Adj. R-Squared</i>					0.334	0.109
<i>Q-squared</i>					0.352	0.114

Sumber: Warp Pls 8.0 (2025)

Berdasarkan Tabel 3 di atas, nilai *Full Collinearity VIF* untuk masing-masing variabel

konstruk lebih kecil dari 3.3. Hal ini menggambarkan bahwa model tersebut bebas dari masalah kolinearitas vertikal, lateral dan *common bias*.

Tabel 4 Uji Effect Size dan VIF

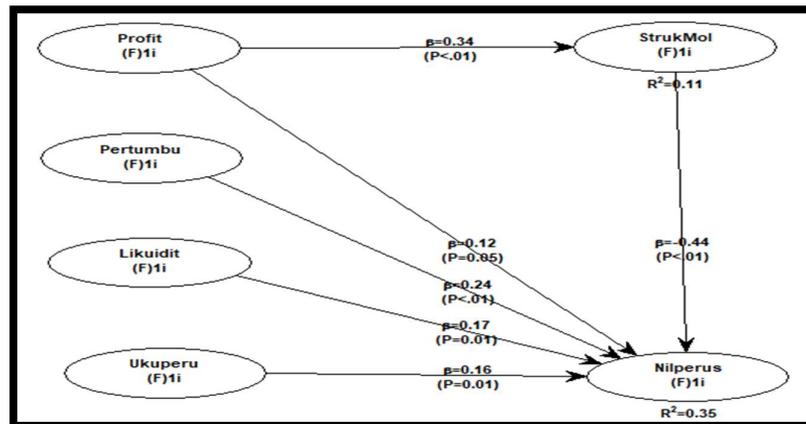
Keterangan	Effect Size	VIF
ROA → <i>Tobin's Q</i>	0.028	1.077
ROA → DER	0.114	1.079
DER → <i>Tobin's Q</i>	0.198	1.050
AG → <i>Tobin's Q</i>	0.060	1.048
CR → <i>Tobin's Q</i>	0.039	1.039
Ln(TA) → <i>Tobin's Q</i>	0.028	1.064

Sumber: Warp Pls 8.0 (2025)

Tabel 5 Uji Signifikansi Pengaruh Antar Variabel

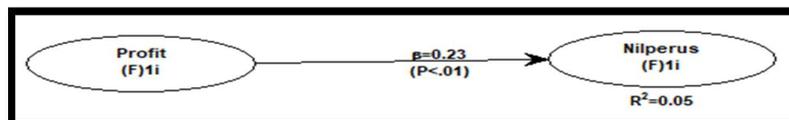
Description Path	Path Coefficient	P-Value
ROA → <i>Tobin's Q</i>	0.121	0,047
ROA → DER	0.337	<0,001
DER → <i>Tobin's Q</i>	-0,444	<0,001
AG → <i>Tobin's Q</i>	0.237	<0,001
CR → <i>Tobin's Q</i>	0.166	0.010
Ln(TA) → <i>Tobin's Q</i>	0.0163	0.012

Sumber: Warp Pls 8.0 (2025)



Sumber: Warp Pls 8.0 (2025)

Gambar 2 Estimasi Hubungan antar Variabel dalam Model Empiris



Sumber: Warp Pls 8.0 (2025)

Gambar 3 Pengaruh langsung dari ROA terhadap *Tobin's Q*

Tabel 6 Pengaruh langsung dari ROA terhadap Tobin's Q

<i>Description Path</i>	<i>Path Coefficient</i>	<i>P-Value</i>
ROA → <i>Tobin's Q</i>	0.234	<0.001

Sumber: Warp Pls 8.0 (2025)

Tabel 7 Pengaruh Tidak Langsung dari ROA Terhadap Tobin's Q melalui DER

Hubungan Vabriabel	Koefisien	P-value
ROA → DER → <i>Tobin's Q</i>	0.12	0,05

Sumber: Warp Pls 8.0 (2025)

Mengacu pada prosedur pengambilan kesimpulan tentang mediasi seperti tersebut di atas maka diperoleh hasil bahwa DER dapat memediasi pengaruh ROA pada *Tobin's Q*. Mengenai bentuk mediasi yang terjadi di atas: Pengaruh ROA terhadap *Tobin's Q* yang dimediasi oleh DER tergolong *partial mediation*. Dimana terlihat bahwa koefisien jalur c'' nilainya turun ($c'' < c$) tetapi tetap signifikan maka bentuk mediasi adalah mediasi sebagian (*partial mediation*).

PEMBAHASAN

1. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 1 menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*. Hal tersebut ternyata terbukti dari hasil uji pada tabel 5 dan gambar 2 yang menunjukkan bahwa koefisien jalurnya positif (0.121) dan signifikan pada *p-value* 0.047, maka hasil tersebut mendukung hipotesis. Hal tersebut sejalan dengan teori *signalling* yang dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa, perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik. Semakin baik kinerja keuangan yang dihasilkan perusahaan maka akan menjadi sinyal positif yang dikirimkan kepada investor.

2. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Hipotesis 2 menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan *return on asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Hal tersebut ternyata terbukti dari hasil uji pada tabel 5 dan gambar 2 yang menunjukkan bahwa koefisien jalurnya positif (0,337) dan signifikan pada *p-value* (<0.001), maka hal ini mendukung hipotesis. Hal ini sejalan dalam teori *signalling* yang dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa semakin tinggi keuntungan

yang dihasilkan perusahaan, maka akan menjadi sinyal positif yang dikirimkan kepada investor untuk menginvestasikan modalnya sehingga perusahaan mudah untuk memperoleh dana eksternal. Perusahaan yang menguntungkan umumnya tingkat utang yang relatif rendah karena tingkat pendapatannya yang tinggi. Namun apabila profitabilitas perusahaan tinggi namun tetap menggunakan utang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang menguntungkan biasanya dihadapi beban pajak yang lebih tinggi. Hal ini sejalan dengan *trade-off theory* perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya menggunakan utang dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah.

3. Pengaruh struktur modal sebagai pemediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hipotesis 4 menyatakan bahwa struktur modal yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) mampu memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut ternyata terbukti melalui pengkajian gambar 2 dan 3 terlihat struktur modal mampu memediasi secara *partial*, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan. Sejalan dengan teori *signalling* profitabilitas yang tinggi akan menjadi sinyal positif kepada investor dan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi lebih mudah mendapatkan sumber dana dari pihak eksternal dengan memberi pinjaman dan utang. Perusahaan perlu membuat kebijakan penggunaan utang dalam menggunakan struktur modalnya untuk menghasilkan laba yang maksimal. Hal ini sejalan dengan *trade-off theory* selama manfaat yang diperoleh dari utang jauh lebih besar dari pengorbanannya, perusahaan diperbolehkan untuk menambah utang.

4. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Hipotesis 4 menyatakan bahwa struktur modal yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Tobin's Q*. Hal tersebut ternyata tidak terbukti dari hasil uji pada tabel 5 dan gambar 2 yang menunjukkan bahwa koefisien jalurnya negatif (-0.444) dan signifikan pada *p-value* <0,001, hasil tersebut tidak mendukung hipotesis. Struktur modal berhubungan langsung pada posisi keuangan perusahaan yang menyajikan penggunaan utang. Untuk memaksimalkan harga saham, struktur modal yang optimal harus dapat menyeimbangi risiko pengembalian. Semakin tinggi nilai DER perusahaan maka dapat mempengaruhi menurunnya nilai perusahaan. Penggunaan utang yang berlebihan berpotensi

menyebabkan kesulitan keuangan bahkan menyebabkan kebangkrutan (*financial distress*) dan biaya pajak yang tinggi. Hal ini sejalan dengan *trade-off theory* yang menyatakan selama manfaat yang diperoleh dari utang lebih besar dari pengorbanan yang harus ditanggung perusahaan, perusahaan diperbolehkan untuk berutang pada tingkat tertentu. Namun apabila pengorbanan yang timbul akibat penggunaan utang melebihi manfaat yang didapatkan, maka penambahan utang tidak diperkenankan.

5. Pengaruh Peluang Pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 5 menyatakan bahwa peluang pertumbuhan yang diukur dengan *asset growth* (AG) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*. Hal tersebut ternyata terbukti dari hasil uji pada tabel 5 dan gambar 2 yang menunjukkan koefisien jalur positif (0.237) dan signifikan pada *p-value* <0,001, maka hasil tersebut mendukung hipotesis. Hal tersebut juga sejalan dengan teori *signalling* yang menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi akan menjadi sebuah sinyal positif untuk calon investor, karena informasi yang diberikan perusahaan terkait dengan pertumbuhan perusahaan yang tinggi. Hal ini akan memperoleh respon yang baik dari calon investor yang ingin mendapatkan keuntungan. Semakin banyak investor yang berinvestasi maka nilai perusahaan juga semakin meningkat.

6. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 6 menyatakan bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*. Hal tersebut ternyata terbukti dari hasil uji pada tabel 5 dan gambar 2 yang menunjukkan koefisien jalur positif (0.166) dan signifikan pada *p-value* <0,001, maka hasil tersebut mendukung hipotesis. Hal ini sejalan dengan teori *signaling*, tingginya likuiditas menunjukkan perusahaan memiliki cukup aset lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar tanpa mengalami kesulitan akan menjadi sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investor.

7. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 7 menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan $\ln(TA)$ berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*. Hal tersebut ternyata terbukti dari hasil uji pada tabel 5 dan gambar 2 yang menunjukkan koefisien jalurnya positif (0.163) dan signifikan pada *p-value* <0,001, maka hasil tersebut mendukung

hipotesis. Hal tersebut sejalan dengan teori *signalling* yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar akan memiliki citra yang baik dimata investor dan memiliki kondisi yang lebih stabil. Hal ini membuat perusahaan dapat memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal dan memiliki akses sumber-sumber pendanaan dan menjadi sinyal positif kepada investor karena meningkatnya ketertarikan investor untuk berinvestasi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Profitabilitas, peluang pertumbuhan, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Struktur modal mampu memediasi secara *partial* profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Tobin's Q* pada perusahaan sektor barang baku (*basic materials*) yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2020-2023.

Saran

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menggunakan lebih banyak variabel independen dan variabel lain sebagai variabel mediasi, tidak hanya berfokus pada rasio keuangannya saja namun juga dapat dilihat dari faktor internal perusahaan dan eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan Selain itu, dapat memperluas sampel penelitian, mengingat masih banyaknya sub sektor bahkan sektor dalam perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia dan memperluas jangka waktu periode penelitiannya.

DAFTAR REFERENSI

- Aslindar & Lestari. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Peluang Pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan, Vol. 9, No. 1*, 94.
- Fadilah & Fuadati. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Ritel Di Bei. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen-ISSN: 2461-0593*, 3.
- Dwiputra & Viriany, 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Paradigma Akuntansi* 2(3):982. doi:10.24912/jpa.v2i3.9523.

- <https://journal.untar.ac.id/index.php/jpa/article/view/9523>
- Gardenia & Jormnardi. 2021. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal." *Ekonomi Dan Bisnis* 3(1):15–26. doi:10.35590/jeb.v3i1.721. <https://journal.untar.ac.id/index.php/jpa/article/view/14923>
- Ghozali, Iman & Latan, Hengky. (2017). *P. L. Square, Konsep, Metode, dan Aplikasi menggunakan program WarpPLS 5.0, Edisi ke-3*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Khakim & Retnani. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 8(6):1–20.
- Maghfiro & Djawoto. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT. Wijaya Karya Tbk. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 2.
- Nurmansyah, Kristianto, & Saraswati. (2023) Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Corporate Governance* Pada Industri Perbankan Di Indonesia. *Jurnal Arimbi (Applied Research In Management And Business)*, 5.
- Parulian & Syahwildan. 2023. "Peran Struktur Modal Sebagai Mediasi Pada Pengaruh Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan." *Margin: Jurnal Lentera Manajemen Keuangan* 1(02):54–63. doi:10.59422/margin.v1i02.127. <https://jurnal.lenteranusa.id/index.php/margin/article/download/127/95/590>
- Saputri & Giovani (2021) Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Of Manajemen Studies Vol 15, No 1*, 90. <https://journal.trunojoyo.ac.id/kompetensi/article/view/10563>
- Sholihuddin & Asyik 2023. "Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya."
- Sugeng. (2017) *Manajemen Keuangan Fundamental* (pp. 290-293, 308). Yogyakarta: Grup Penerbitan CV Budi Utama.
- Sukarya & Baskara. (2019). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor *Food And Beverages*. *Jurnal Manajemen, Vol 8, NO 1*, 7402.
- Setiawan & Susanti. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei." *Jurnal Paradigma Akuntansi* 1(2):441. doi:10.24912/jpa.v1i2.5013. <https://journal.untar.ac.id/index.php/jpa/article/view/5013/3045>
- Yulianti. (2024). *Mengoptimalkan Nilai Perusahaan perspektif Dividen, Free Cash Flow*, dan Likuiditas. Kota Metro: PT. Nafal Global Nusantara.
- Wijoyo & Cindy. (2023). Pengaruh, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Operating *leverage*, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Intervening. *YUME: Journal of Management*, 674.
- Zidane & Suwarti. (2022). Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, *Capital Structure* Dan *Size* Terhadap Nilai Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha, Vol : 13 No : 3*, 1016.